

## Las consecuencias económicas del dinero endógeno

---

ALEJANDRO NADAL :: 31/01/2019

Hoy se sabe que la mayor parte del circulante en una economía no es emitido por el banco central, sino por los bancos privados

La controversia sobre los orígenes y naturaleza del dinero es antigua. La verdad es que este extraño objeto social no ha sido generoso a la hora de revelar sus secretos y por eso los economistas de la tradición ortodoxa o neoclásica poco han entendido sobre la moneda. Hoy nos acercamos a tener una visión más certera y rigurosa sobre los fenómenos monetarios mediante la teoría de dinero endógeno.

Desde su nacimiento la teoría económica estuvo confrontada con importantes fenómenos monetarios, pero los autores clásicos, desde Adam Smith, consideraron que el dinero era una especie de velo que escondía la realidad de los procesos económicos. Al dinero se le consideró una especie de instrumento técnico que solamente servía para superar los inconvenientes del trueque y facilitar los intercambios. Desde esta perspectiva analítica el dinero no tiene ninguna influencia sobre lo que pasa en la economía real: ni el nivel de actividad ni el volumen producido se verían afectados por el dinero.

Esto se compaginaba muy bien con la teoría cuantitativa de la moneda. Desde entonces la tradición se consolidó en ortodoxia y el dinero fue considerado un objeto que se introducía en la economía desde afuera de las relaciones económicas. Lo típico es considerar que el banco central es la entidad que tiene el monopolio de la emisión de moneda y controla la cantidad de dinero que entra en la economía.

Pero hoy se sabe que la mayor parte del circulante en una economía no es emitido por el banco central, sino por los bancos comerciales privados. Los agregados monetarios de cualquier economía capitalista así lo demuestran. Los bancos comerciales privados desempeñan una función clave de creación monetaria mediante sus operaciones de crédito: al otorgar un préstamo abren una cuenta de depósito en la que el prestatario encontrará la cantidad de dinero estipulada acreditada a su nombre. Cierto, el banco central mantiene el monopolio de la emisión de dinero de alto poder, pero esa base monetaria es, al final de cuentas, el telón de fondo contra el que se desarrolla la creación monetaria por los bancos privados.

El dinero endógeno significa que el flujo de dinero en la economía está determinado por la demanda de crédito. Y aquí es donde entra un aspecto tan sorprendente como sencillo sobre el tema del dinero endógeno: la única restricción que tienen los bancos para otorgar un préstamo es la de encontrar un sujeto de crédito confiable. La restricción no tiene nada que ver con tener reservas o los depósitos de los ahorros de otros agentes: al otorgar un crédito, los bancos crean dinero de la nada. Y para confirmar lo anterior hay que observar que desde el punto de vista contable, los préstamos crean los depósitos. Esta es una fórmula que parece misteriosa y causa intriga, pero el misterio radica más en nuestras viejas ideas (como decía Keynes) que en la complejidad del fenómeno. Hemos estado acostumbrados por

demasiado tiempo a la idea de que los bancos son simples intermediarios que prestan el dinero de los ahorradores y todavía hay premios Nobel de Economía que siguen creyendo en esa fantasía (Krugman).

Ahora bien, si los bancos crean dinero de la nada eso tiene enormes implicaciones y todas nuestras visiones sobre la economía deben sufrir una profunda transformación. Fenómenos como la inflación, la determinación de la tasa de interés, la relación entre el ahorro y la inversión, así como los alcances de las políticas fiscal y monetaria, son temas que deben ser repensados a la luz de la teoría de dinero endógeno. Por supuesto, otro tema fundamental es el de la regulación bancaria que adquiere toda una nueva dimensión en el contexto de dinero endógeno.

Al otorgar un crédito, un banco entrega medios de pago (chequera, tarjeta de débito) al prestatario y esos medios de pago son reconocidos por los demás bancos. Por esa razón esos medios de pago se convierten en dinero y son aceptados por todos los agentes. Pero lo importante es que el banco no necesita tener reservas o ahorros preexistentes para otorgar un crédito. Y eso exige un cambio de perspectiva de gran amplitud, pues significa que la relación entre ahorro e inversión no corresponde a la que se ha considerado tradicionalmente. Es decir, hemos estado acostumbrados a la idea de que es necesario ahorrar para poder invertir. Pero en la realidad de una economía de producción monetaria la causalidad está invertida: es la inversión la que determina el ingreso y, por esa misma razón, el ahorro.

John Maynard Keynes fue el primero en tener la intuición de que con la inversión es la sociedad la que se otorga a sí misma una especie de crédito. Ese adelanto sirvió en el pasado para financiar guerras y hoy puede servir para financiar el desarrollo sustentable. Para controlar este enorme potencial es necesario preguntarnos si el enorme privilegio de crear moneda (poder de compra) debe estar en manos privadas con fines de lucro o si debería estar bajo alguna otra forma de control social y democrático.

*@anadaloficial*

---

<https://www.lahaine.org/mundo.php/las-consecuencias-economicas-del-dinero>